



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

徐明

投资咨询证号: Z0000399

0451-82331166

李宏磊

投资咨询证号: Z0011915

0451-82331166

严兰兰

投资咨询证号: Z0000591

0755-82777923

万晓泉

投资咨询证号: Z0013257

0571-89727574

助理分析师:

刘冰欣 0451-82336619

赵伟峰 0451-58896626

王艳茹 0451-82336619

郑罗通 0571-87839259

## 目录

1. 主要宏观消息及解读 .....	2
2. 商品综合 .....	3
2.1 价格变动表 .....	3
2.2 商品收益率 VS 波动率 .....	4
2.3 商品资金流变化率 .....	5
3. 品种点评与策略建议 .....	6
4. 套利跟踪 .....	7
4.1 期现套利 .....	7
4.2 跨期套利 .....	9
4.3 跨品种套利 .....	11
南华期货分支机构 .....	12
免责声明 .....	15

## 1. 主要宏观消息及解读

### 商务部：1至7月进出口规模创历史新高

8月14日，商务部外贸司负责人介绍了2018年1-7月我国外贸运行情况。

根据海关统计，1-7月我国进出口总额16.72万亿元人民币，同比（下同）增长8.6%；其中出口8.89万亿元，增长5%；进口7.83万亿元，增长12.9%；顺差1.07万亿元，收窄30.6%。7月当月，我国进出口总额2.60万亿元，增长12.5%；其中出口1.39万亿元，增长6%；进口1.21万亿元，增长20.9%；贸易顺差1769.6亿元，收窄42.6%。今年以来，进出口实现较快增长，结构持续优化，动力转换加快，质量和效益进一步提高，外贸发展稳中向好势头进一步巩固。商务部外贸司负责人指出，2018年1-7月，主要呈现以下亮点：

一是进出口规模创历史新高。1-7月，我国进出口规模达到16.72万亿元（2.61万亿美元），创同期历史最高水平。从国际比较看，根据世界贸易组织最新公布的上半年30个主要经济体进出口数据，我国进出口增速高于主要经济体平均增速3.8个百分点。

二是结构进一步优化。国际市场更加多元，在巩固美、欧、日等传统市场的同时，对新兴市场进出口实现较快增长，我与金砖国家和“一带一路”沿线国家贸易增速分别达到12.4%和11.3%。国内区域布局更加均衡，中西部地区进出口增长15.0%，高于整体增速6.4个百分点，占比提高0.9个百分点至15.6%。商品结构进一步优化，机电产品出口增长6.8%，占比提高1.0个百分点至58.3%。其中，汽车、手机、计算机等产品出口分别增长17.9%、8.9%和5.2%。各经营主体共同发展，民营企业出口增长7.6%，占比提高1.2个百分点至47.7%，继续保持出口第一大经营主体地位。贸易方式进一步优化，一般贸易进出口增长12.7%，占比提高2.1个百分点至58.9%。

三是动力转换加快。外贸新业态发展的营商环境不断改善，跨境电商、市场采购贸易在连续两年高速增长的基础上，今年继续保持快速增长，成为外贸增长的新亮点。外贸企业自主创新、品牌建设能力不断增强，外贸发展的内生动力日益增强。

四是质量效益进一步提高。出口商品质量、档次和附加值提高，1-7月，计算机、电动机等机电产品出口附加值进一步提高，出口单价分别增长11.7%、6.8%。

对国民经济社会发展贡献增强，上半年，我国进口环节税收 9974 亿元，增长 8.9%，占我国税收总收入的 10.9%。

今年以来，世界经济贸易回暖，国内经济稳中向好态势持续巩固，为我国外贸发展提供了有力的支撑。商务部会同各部门、各地方坚决贯彻党中央、国务院决策部署，狠抓政策落实，着力为企业减负助力，进一步优化营商环境，取得积极成效；一大批外贸企业从供给侧发力，积极培育以技术、品牌、质量、服务、标准为核心的外贸竞争新优势，产品附加值和品牌影响力进一步提高；今年 11 月，我们还将举办首届中国国际进口博览会，主动向世界开放市场，这都为我外贸发展提供了更有利的条件。

下一步，我们将以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，牢固树立和贯彻新发展理念，按照《政府工作报告》提出的任务和要求，坚持稳中求进的工作总基调，深化外贸供给侧结构性改革；大力培育贸易新业态，推动加工贸易创新发展，实施更主动的进口政策，全力以赴筹备好首届中国国际进口博览会，进一步提升贸易便利化水平，推动外贸高质量发展，推进贸易强国建设，为国民经济和社会发展做出更大贡献。

## 2. 商品综合

### 2.1 价格变动表

		品种	最新价格	日涨跌	周涨跌	月涨跌	重点关注
油脂油料	豆系	连豆指数	3750	0.83	3.49	6.16	
		CBOT 大豆连续	868.75	0.81	-2.77	4.14	
		嫩江大豆（国产三等）	3440	0.00	0.00	-0.58	
		豆粕指数	3211	1.59	1.16	5.24	
		张家港豆粕	3200	0.00	3.90	2.56	
		豆油指数	5840	0.42	0.24	5.32	
	棕系	张家港豆油（四级）	5570	0.00	2.20	4.31	
		棕榈油指数	4885	-0.64	-0.08	4.02	
		BMD 棕榈油	2204	-1.69	-0.09	2.08	
	菜系	张家港棕榈油（24度）	4840	0.00	2.54	3.42	
		菜籽粕指数	2522	1.74	1.33	2.96	
		武汉菜籽粕(国产)	2550	0.00	0.00	0.00	
		菜籽油指数	6565	0.19	-0.10	3.16	
粮蛋	武汉菜籽油(国产)	6400	0.00	0.79	-1.23		
	玉米指数	1893	-0.02	1.45	2.60		
	CBOT 玉米主力	371	-0.34	-3.83	4.44		
	大连玉米现货	1780	0.00	0.00	0.00		
	淀粉指数	2367	-0.35	1.37	3.75		
	长春淀粉出场厂价	2300	0.00	0.00	4.55		
	鸡蛋指数	3958	-1.25	1.43	-0.95		
软商品	潍坊鸡蛋现货	0.00	-100.00	-100.00	-100.00		
	白砂糖指数	4992	-1.47	-1.46	2.26		
	美糖 11 号 07	10.30	-2.28	-6.19	-6.02		
	南宁白砂糖	5270	-0.57	0.38	0.86		
	棉花指数	17013	-0.65	-2.05	1.31		
	美棉花 2 号 07	82.76	-2.90	-6.38	-5.78		
中国棉花价格指数 328	0	-100.00	-100.00	-100.00			
		苹果	11441	1.22	1.62	15.13	

注：价格为 0 表示今无交易或 Wind 数据库数据（17:00）还未更新完毕

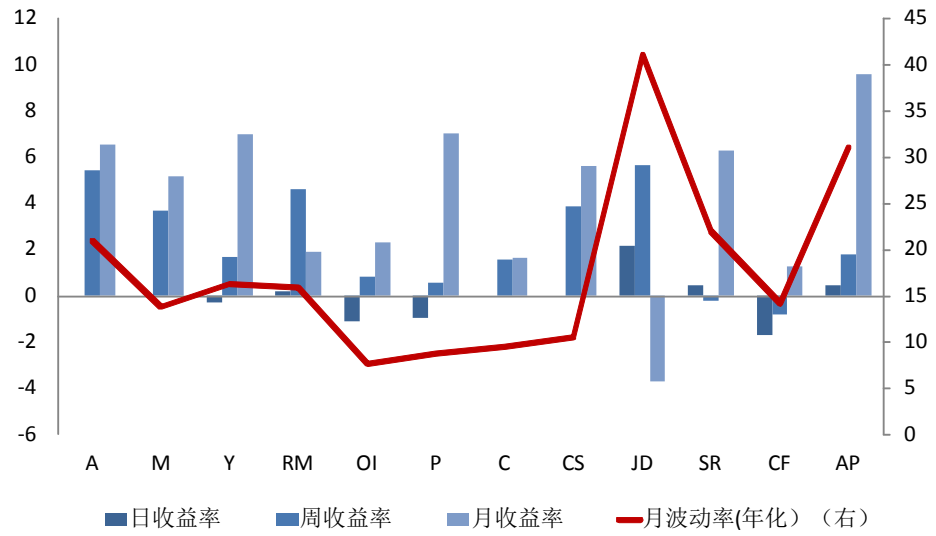
★：关注套利机会

☆：关注收益率与波动率变化

★：关注资金流向

## 2.2 商品收益率 VS 波动率

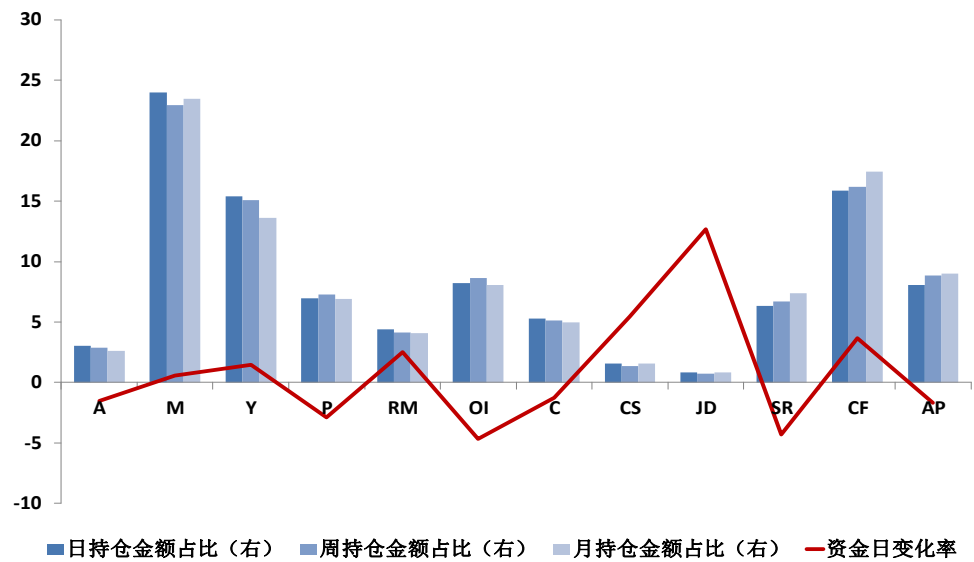
图 1、各品种收益率与波动率 (%)



资料来源: wind 南华研究

## 2.3 商品资金流变化率

图 2、各品种资金流变化率



资料来源: wind 南华研究

### 3. 品种点评与策略建议

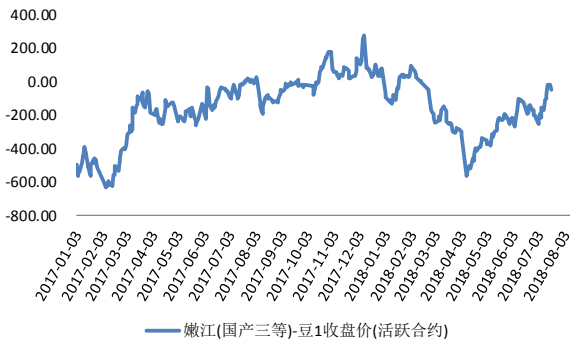
品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
油脂油料	豆一	大豆期价上涨，1月合约上涨0.43%，收于3770元/吨。 点评：近期国内大豆以及玉米旱情受到市场关注，短期支撑大豆价格走强。	短期大豆价格受到美国供需报告利空影响，同时国储拍卖继续压制价格，短期大豆仍然按照震荡思路操作。
	美豆 & 豆粕	今日豆粕期价上涨，1月合约上涨1.05%，收于3260元/吨。 点评：终端需求好转，豆粕成交量增加，中美贸易战升级，支撑豆粕价格。	尽管美豆周五大幅下跌，但是豆粕表现仍然较为坚挺，长期仍然对豆粕维持多头思路。
	豆油	(NOPA)最新月报分析师预测称，2017年7月底美国豆油库存为15.58亿磅。豆油库存预估区间介于17.40-18.50亿磅。 点评：预计数据难以挽回美盘豆油颓靡势头。	USDA报告利空的之下美豆油结束反弹走势，加上市场预期NOPA报告中美国豆油库存继续攀升，也对价格构成一定压力。目前国内豆油现货压力犹在，01期价今日收复5800整数关口，建议5750~5日线区间波段思路。
	菜籽粕	沿海菜粕报价在2460-2510元/吨，价格上涨20-50元/吨，成交不多。 点评：加拿大菜籽涨及人民币贬值抬升原料进口成本，水产养殖需求也回暖，菜粕后市仍看好。	今日菜粕价格下跌，受到美国农业部报告利空影响，长期仍然按照偏多思路操作。
	菜籽油	湖北荆州四级菜油6440元/吨，+30；四川成都四级菜油6660元/吨，+50。 点评：现汇走势维稳。	近几周临储拍卖成交不佳加重了库存担忧情绪，期价今日收复40日线收红，关注6550一线支撑，但由于目前菜豆价差仍有反弹空间，菜豆油价差今日734，成本720可继续持有，目标860-900，止盈上移至730。
	棕榈油	(MPOB)发布公告称，9月份马来西亚的毛棕榈油出口税为0%，低于8月份的4.5%。 点评：关税调至0有望刺激出口马来棕油，有利于马来去库存。	8月马来出口数据向好，但处于产量高峰期的三季度库存依旧在增加，马来宣布将9月棕油出口下调至0有望刺激出口提振价格，连棕油今日重心下移收跌，单边40日线之上继续持有，豆棕油1月价差为974，做缩价差继续持有，目标850一线。

品种		重要资讯及点评	简评及策略建议
粮 蛋	玉米 & 玉米淀粉	玉米大连港平仓价 1748-1778 元/吨，玉米淀粉长春大成市场价 2350 元/吨。 点评：玉米现货价格和昨日相比持平。	玉米 1901 合约今日出现高位震荡的走势，报收于 1892 元/吨，再度冲击 1900 元/吨整数关口。技术走势看，期价上涨趋势完好，前期多单继续持有。
	鸡蛋	全国主产区鸡蛋价格继续上涨，均价 4.2 元/斤，较昨日上涨 0.06 元/斤。其中河南地区均价最高为 4.4 元/斤，辽宁地区均价最低 3.99 元/斤。 点评：预计近期鸡蛋价格稳定上行。	今日销区北京小涨，继续拉动河北、辽宁低价区补涨，山东、河南多地企稳。1901 合约小幅调整，短线多单持有。
软 商 品	白糖	据云南糖网转载，缅甸商务部近日发布消息称，6-7 两个月以转手出口许可证批准进口的白糖数量已超过 50 万吨，转手出口的白糖有 26 万吨。 点评：缅甸转手出口的 26 万吨白糖，很有可能已走私我国。	郑糖今日震荡回落，日内跌幅 1.67%，9-1 价差维持在 -230 附近。制糖企业报价基本不变，仅广西农垦上调 10 元。原糖受累于雷亚尔贬值，内盘维持横向震荡，交易重心略有下移，预计短期仍难打破震荡走势。
	棉花	美国农业部，截至 2017 年 8 月 12 日，棉花生长状况达到良好级以上的达到 40%，与前周持平，较上年同期减少 21 个百分点。 点评：美棉生长优良率持续不佳支撑棉价。	土耳其里拉与印度卢布纷纷下跌扰动棉花市场，棉价承压，但是美棉生长优良率依旧不佳支撑棉价，预计短期棉价可能震荡反弹，支撑位 16800 附近。
	苹果	据中国苹果网消息，目前冷库富士交易基本集中在山东半岛，剩余货量不多，交易平稳。纸袋嘎啦上市交易面积继续增加，今年受各种天气原因影响，整体质量不甚理想，优质货源价格稳定在高位。 点评：随着冷库继续清库，剩余库存货源价格表现偏强，早熟果下树价格有所回落。	期价涨至目前点位，已经较为充分体现减产对新果收购价的影响，但目前市场多头氛围较强，短期趋势仍然向上。

## 4. 套利跟踪

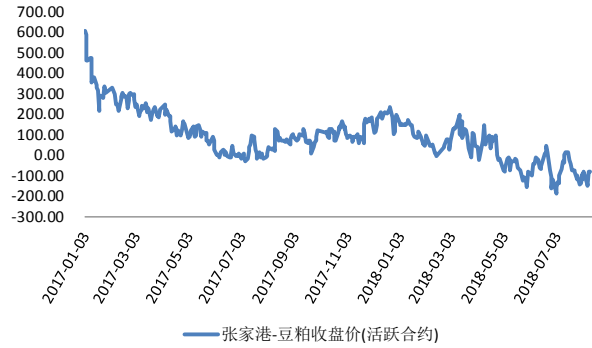
### 4.1 期现套利

图 1 豆一期现价差



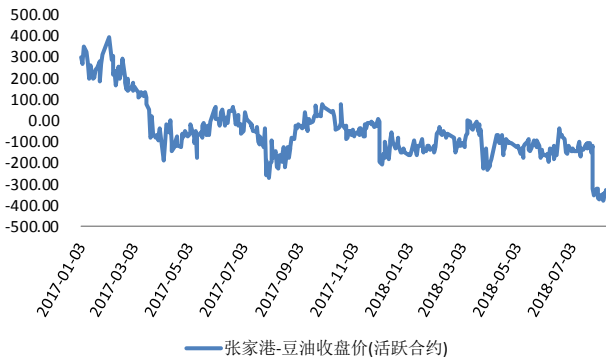
资料来源: wind 南华研究

图 2 豆粕期现价差



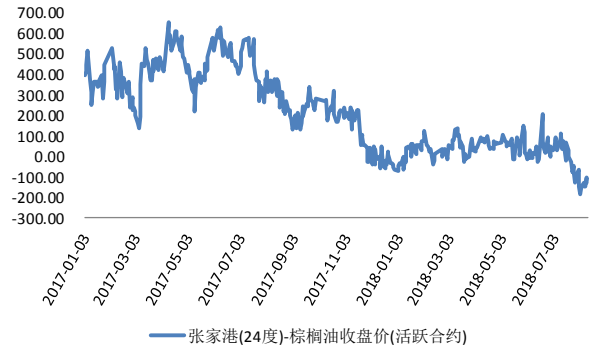
资料来源: wind 南华研究

图 3 豆油期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 4 棕榈油期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 5 菜籽粕期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 6 菜籽油期现价差



资料来源: wind 南华研究



图 7 玉米期现价差



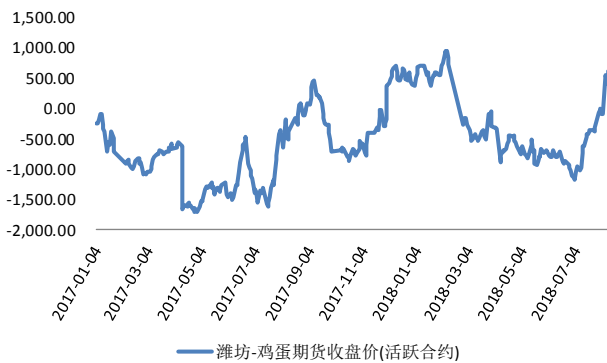
资料来源: wind 南华研究

图 8 淀粉期现价差



资料来源: wind 南华研究

图 9 鸡蛋期现价差



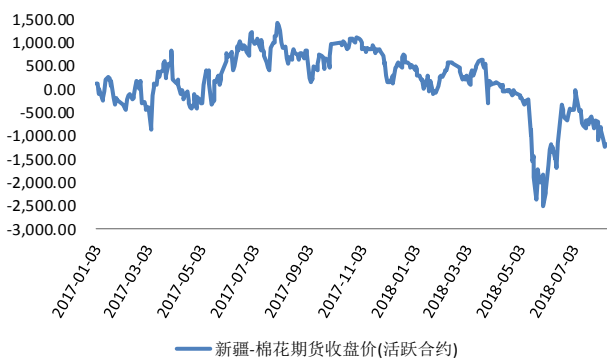
资料来源: wind 南华研究

图 10 白糖期现价差



资料来源: wind 南华研究

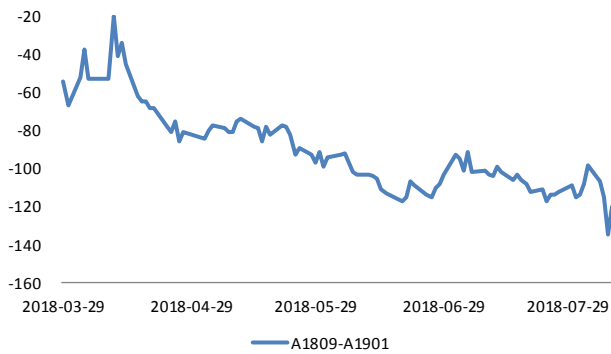
图 11 棉花期现价差



资料来源: wind 南华研究

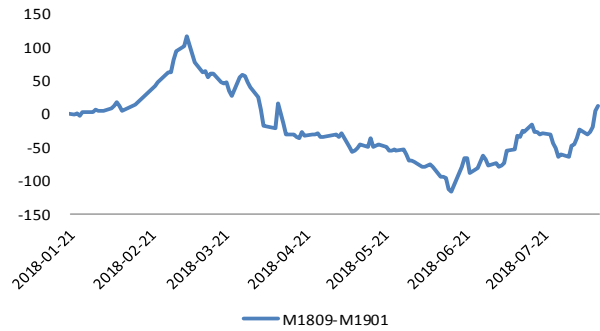
## 4.2 跨期套利

图 12 豆一 09-01



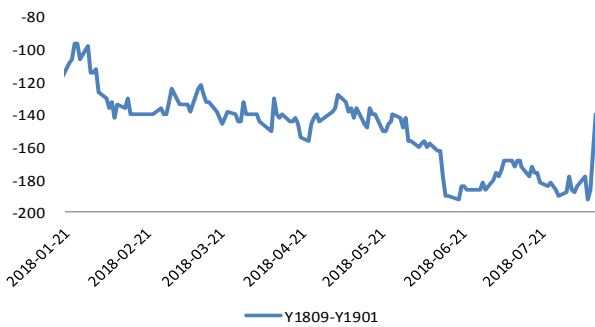
资料来源: wind 南华研究

图 13 豆粕 09-01



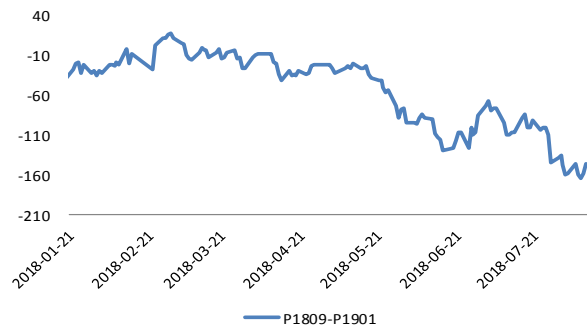
资料来源: wind 南华研究

图 14 豆油 09-01



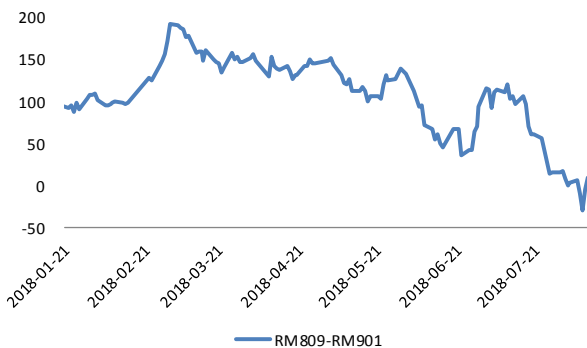
资料来源: wind 南华研究

图 15 棕榈油 09-01



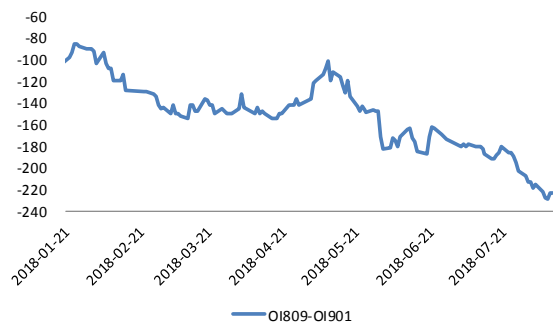
资料来源: wind 南华研究

图 16 菜籽粕 09-01



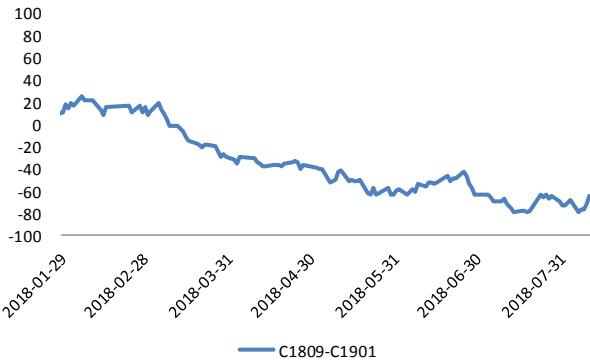
资料来源: wind 南华研究

图 17 菜籽油 09-01



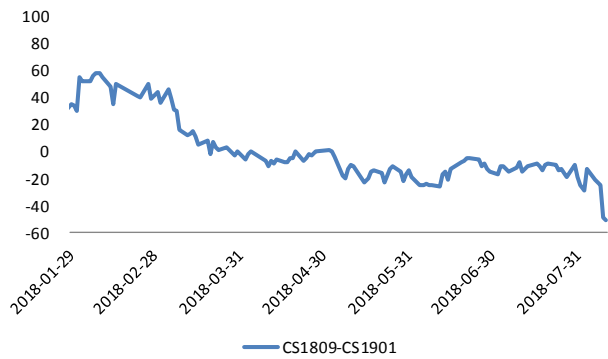
资料来源: wind 南华研究

图 18 玉米 09-01



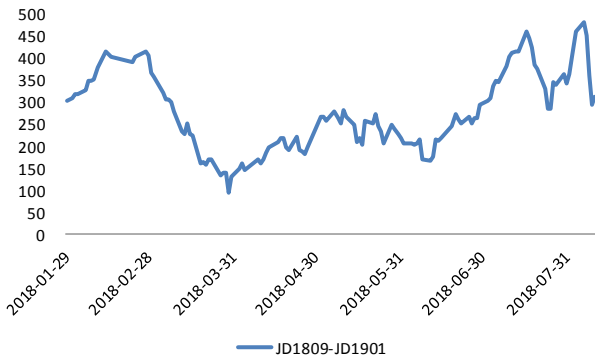
资料来源: wind 南华研究

图 19 玉米淀粉 09-01



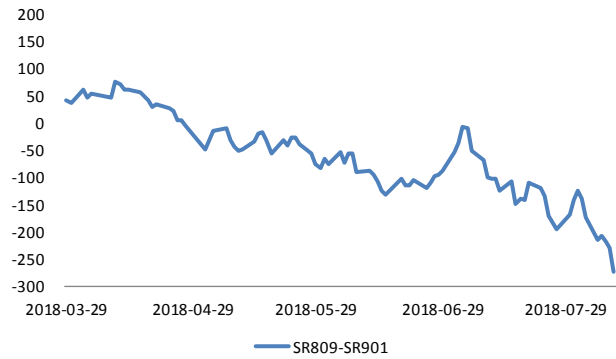
资料来源: wind 南华研究

图 20 鸡蛋 09-01



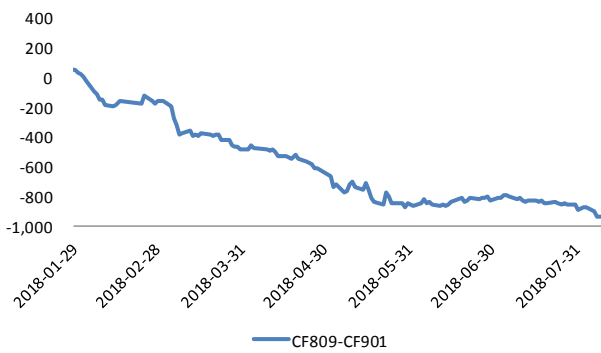
资料来源: wind 南华研究

图 21 白砂糖 09-01



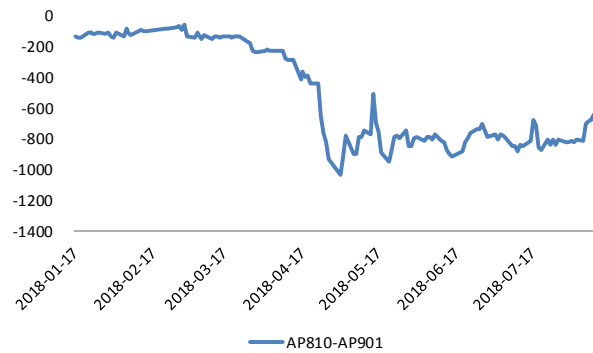
资料来源: wind 南华研究

图 22 棉花 09-01



资料来源: wind 南华研究

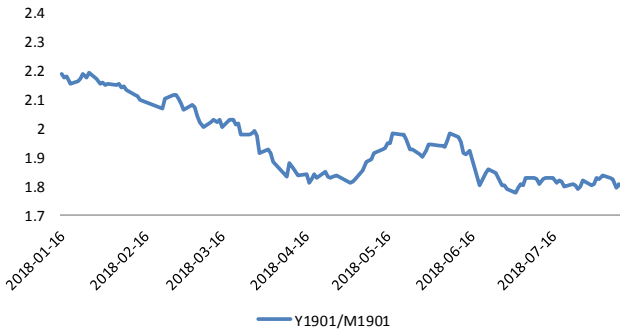
图 23 苹果 05-10



资料来源: wind 南华研究

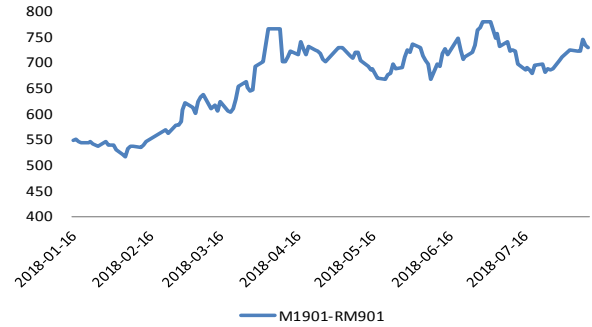
### 4.3 跨品种套利

图 24 油粕比 01



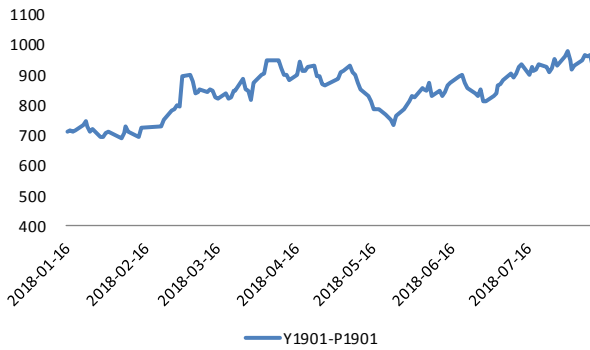
资料来源: wind 南华研究

图 25 豆粕-菜粕 01



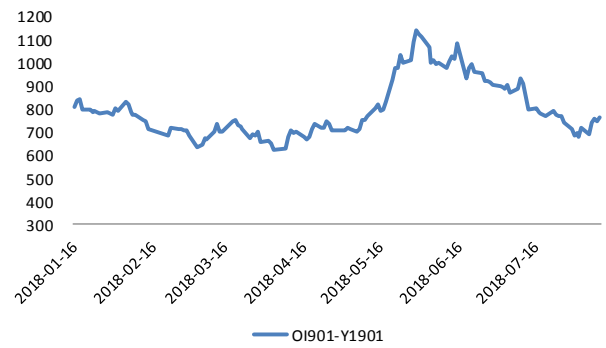
资料来源: wind 南华研究

图 26 豆油-棕榈油 01



资料来源: wind 南华研究

图 27 菜籽油-豆油 01



资料来源: wind 南华研究

# 南华期货分支机构

## 总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层  
客服热线：400 8888 910

## 上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元  
电话：021-20220312

## 上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话：021-52586179

## 上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元  
电话：021-50431979

## 普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层  
电话：0663-2663855

## 厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元  
电话：0592-2120291

## 南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室  
电话：0513-89011168

## 广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房  
电话：020-38809869

## 天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003  
电话：022-28378072

## 苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室  
电话：0512-87660825

## 汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式  
电话：0754-89980339

## 太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室  
电话：0351-2118001

## 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话：0574-87280438

## 余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室  
电话：0574-62509011

## 永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼  
电话：0579-89292777

## 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
电话：0571-83869601

## 绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话：0575-85095807

## 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室  
电话：0577-89971808

## 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
电话：028-86532609

## 嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室  
电话：0573-89997820

## 慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼  
电话：0574-63925104

## 宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话：0574-87274729

## 台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话：0576-88539900

**桐乡营业部**

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层  
电话：0573-83378538

**重庆营业部**

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话：023-62611588

**芜湖营业部**

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002  
电话：0553-3880212

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼  
三层 3232、3233 室  
电话：0580-8125381

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话：0579-85201116

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼  
1405 室  
电话：0791-83828829

**北京分公司**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话：010-63155309

**北京营业部**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室  
电话：010-63161286

**沈阳营业部**

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室  
电话：024-22566699

**青岛营业部**

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话：0532-80798985

**大连营业部**

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连  
期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话：0411-39048000

**郑州营业部**

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间  
电话：0371-65613227

**兰州营业部**

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号  
电话：0931-8805351

**哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、811 室  
电话：0451-58896600

**深圳分公司**

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心  
2701、2702 室  
电话：0755-82577529

**深圳营业部**

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话：0755-82577909

**南京分公司**

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室  
电话：025-86209875

# 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)